

INTEGRATED GOVERNANCE INDEX
V EDIZIONE 2020

L'indice degli ESG integrati rivela il "purpose" delle aziende italiane

La ricerca, i protagonisti, le classifiche

**Imprese e investitori
sulla frontiera
Digital Governance**

Analisi straordinaria di BlackRock
**Le nuove sfide chiave:
engagement e stewardship**

RISULTATI PRESENTATI IL 14 LUGLIO 2020



ESG Business
CONFERENCE

ESG Business
REVIEW
The first magazine focused on environmental, social & governance for companies and finance

sommario



L'INTEGRATED GOVERNANCE INDEX 2020

la riflessione	3
il progetto	4
i risultati	6
l'esg digital governance	8
gli investitori	10
i protagonisti	12
le classifiche	14



ESG BUSINESS CONFERENCE 2020 - reloaded

i webinar, i temi, i protagonisti	16
-----------------------------------	----

BlackRock. IL CONTRIBUTO

la policy	18
la strategia	20
l'analisi	22



L'indice degli ESG integrati risponde alla domanda: "Perché esisto?"

L'Integrated Governance Index (IGI) 2020 ha segnato un doppio momento di discontinuità. Il primo riguarda i numeri. Quest'anno è cresciuto il numero di società analizzate: 74 società hanno compilato il questionario contro le 61 del 2019 e le 47 del 2018. E sono raddoppiate le società non quotate che hanno partecipato, da 8 a 16. La crescita dei numeri è evidente anche nel coinvolgimento dei manager. L'Index 2020 ha coinvolto nella compilazione 354 soggetti, arrivando a una media di 5 figure manageriali per azienda (contro le 4 del 2019 e le 3 del 2018). Un risultato, quest'ultimo, migliorativo nonostante sia aumentata la complessità del questionario (arrivato a circa 90 domande). A confermare la crescita di consapevolezza sulla necessità di integrare la sostenibilità nelle strategie, il fatto che le prime cinque posizioni di IGI stanno entro un solo punto di distanza. Le prime sette entro 2 punti di distanza.

Ma uno degli aspetti che più evidenzia la maturazione delle imprese sul fronte della responsabilità sociale e della sostenibilità, è il secondo punto di discontinuità. Che è anche il concetto ripreso nel primo titolo di questa pubblicazione: "L'indice degli ESG integrati rivela il "purpose" delle aziende italiane". Nei fatti, la stragrande maggioranza delle aziende italiane sembrano iniziare a porsi la domanda: "perché esisto?". Non è un esercizio di ripasso della dialettica socratica, ma una tendenza che sta cambiando il capitalismo occidentale. Le aziende sono alla ricerca, appunto, di un purpose. Un concetto che, nell'ambito delle riflessioni che stanno spingendo il concetto di stakeholder capitalism (in opposizione allo shareholder capitalism), ha il potenziale di cambiare profondamente l'impostazione strategica aziendale.

Non a caso, il concetto è ripreso anche nel contributo firmato da BlackRock nella seconda parte della pubblicazione. Anche gli investitori, infatti, sono consapevoli dell'importanza che un'azienda prenda coscienza del proprio ruolo sociale. E agisca di conseguenza.

il progetto



Il primo indice quantitativo che misura l'integrazione degli ESG nella governance

L'integrated governance rappresenta la recente evoluzione di pratiche, processi e cultura di governance con lo scopo di tenere in considerazione tutti i fattori ESG (ambientali, sociali, di governance) e tutte le forme di creazione del valore, i 6 capitali, che compongono il valore di un'azienda (finanziario, manifatturiero, sociale e relazionale, naturale, umano e intellettuale) nella messa a punto delle strategie, con particolare attenzione agli orientamenti di medio-lungo periodo. Per riferimenti bibliografici, vedere la pubblicazione UNEP-Finance Initiative "Integrated Governance, a new model of Governance for Sustainability" (June, 2014).

Questa è la prima pubblicazione sintetica del progetto e dei risultati di 'Integrated Governance Index (IGI), giunto nel 2020 alla quinta edizione. Dal 2016 è sviluppato da ETicaNews (le prime tre edizioni assieme a TopLegal). Si tratta di un indice quantitativo costruito sulla base di un questionario rivolto alle aziende. Il panel di riferimento per l'indagine include oggi le prime 100 società quotate, le società che pubblicano la Dichiarazione non finanziaria ai sensi del decreto legislativo n.254 del 2016, le prime 50 società non quotate e industriali della classifica Mediobanca. Nel 2020 ha coinvolto circa 270 aziende.

Il messaggio

L'IGI vuole esprimere in modo chiaro e sintetico il posizionamento delle aziende in relazione agli aspetti chiave di sostenibilità, come la presenza o meno di un comitato sostenibilità, l'esistenza di una politica di remunerazione legata a parametri Esg o la diversity del board. L'Index vuole quindi fotografare il grado di progresso nella governance della sostenibilità o governance integrata.

La governance integrata

L'integrated governance rappresenta un territorio di frontiera: la recente evoluzione di pratiche, processi e cultura di governance con lo scopo di tenere in considerazione, insieme ai fattori economici, anche tutti i fattori Esg (environmental, social, governance) e tutte le forme di creazione del valore che compongono il patrimonio di un'azienda nella messa a punto delle strategie, con particolare attenzione agli orientamenti di medio-lungo periodo. La governance integrata sta affermandosi come una variabile cruciale per le aziende impegnate a ridisegnare i propri modelli in un'ottica di sostenibilità futura.

V edizione

74 società partecipanti

354 manager coinvolti

5 figure in media per azienda

6 industry rappresentate

ESG sotto la lente in 10 aree di analisi:

Codice di autodisciplina

Diversity e professionalità del board

Retribuzione

Strategie di business

Comitati del board

Materialità e purpose

Piani di successione

Finanza

Risorse umane

ESG Digital Governance *area straordinaria*

Le caratteristiche del questionario

Il questionario si articola su una griglia di domande a risposta chiusa la cui valutazione si basa su uno score prestabilito ex ante che si applica in maniera standard a tutte le società: il punteggio finale è una sommatoria dei punteggi ottenuti. Il questionario 2020 è formato da una parte core da circa 70 domande articolate in nove aree di indagine e da circa 20 domande di Indagine Straordinaria tematica e diversa per ogni edizione.

L'Area di indagine straordinaria

L'Area di indagine straordinaria è stata introdotta nel 2017 e nella sua prima edizione ha riguardato la Direttiva europea non financial (2014/95/UE). Nell'ottica del progressivo avvicinamento tra Csr e socially responsible investing (Sri), l'IGI 2018 ha sviluppato la propria "Area di indagine straordinaria" sui legami tra Aziende e finanza Sri, con il supporto tecnico di Andaf, indagando il ruolo del Cfo in relazione agli investitori Sri e all'Engagement. Nel 2019, l'Area di indagine straordinaria è dedicata al Capitale umano e al ruolo delle Risorse umane in chiave Esg ed è stata sviluppata con il supporto tecnico di Aidp, De Luca & Partners e Methodos. L'analisi straordinaria IGI 2020, sviluppata assieme a ESGeo, è la ESG Digital Governance, ovvero come vengono monitorate, raccolte, tracciate e condivise le informazioni environmental, social e governance.

La Conference

I risultati dell'Index e le ricerche vengono presentati nell'ESG Business Conference, giornata di dibattiti e networking progettata da ETicaNews che si pone l'obiettivo di favorire il dibattito tra aziende, investitori e professionisti e di fornire un'opportunità di confronto sulle best practice. Nel 2020, la Conference è stata sviluppata interamente online, in modalità reloaded, per rispondere alle esigenze dell'emergenza covid-19.

Il Background scientifico

L'Integrated Governance Index nasce nel 2016 all'interno dell'Osservatorio sulla governance integrata promosso da ETicaNews e TopLegal con i partner scientifici Nedcommunity, Methodos e Morrow Sodali. Oltre che sulle esperienze complementari dei partner, le linee guida dell'assessment (aggiornato annualmente) si basano:

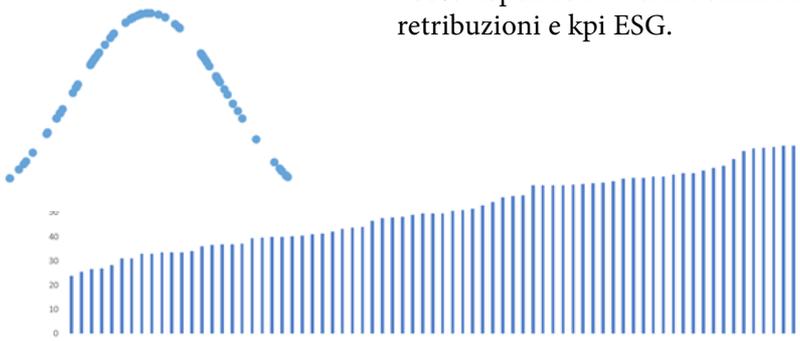
- sul documento Unep «Integrated Governance, a new model of governance for sustainability» (2014)
- sul Codice di autodisciplina di Borsa e sulle Relazioni annuali del Comitato di corporate governance
- sui Rapporti sulla corporate governance di Assonime
- sui framework degli organismi e dei network internazionali (Gri, Technical Expert Group, Tcfd ...)
- sui report, in materia di governance, elaborati da analisti finanziari, proxy advisor e provider di rating/indici Esg
- sugli apporti dei partner tecnici delle indagini straordinarie (Andaf, Aidp, ESGeo).

i risultati



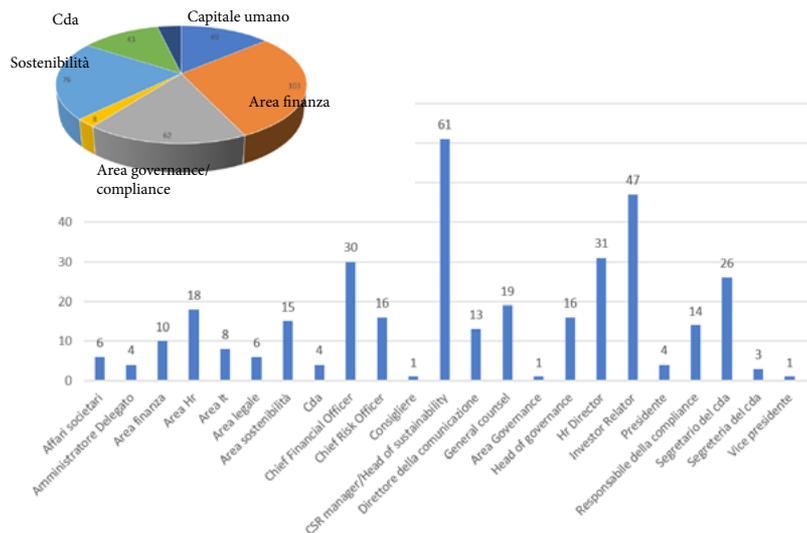
I numeri I trend Le statistiche

È difficile sintetizzare una ricerca complessa come Integrated Governance Index. In questa pagina e nella successiva, alcuni spunti che hanno caratterizzato l'edizione 2020. L'accelerazione nel numero di manager coinvolti, 354, arrivati a una media di quasi 5 figure manageriali per azienda (contro le 4 del 2019 e le 3 del 2018). L'esplosione del "purpose"; l'88% risponde di averla definita. E poi l'ulteriore crescita del legame tra retribuzioni e kpi ESG.



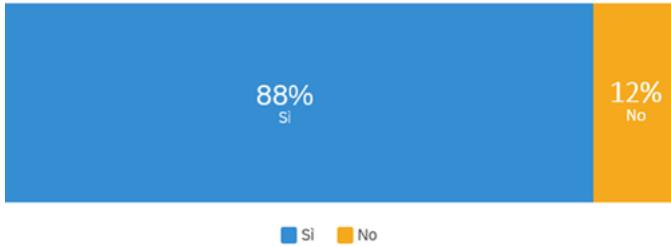
La distribuzione dei risultati delle 74 aziende IGI 2020

La distribuzione si presenta continua, con uno scalino alla settima posizione. Anche quest'anno, la media è vicina alla mediana, e la distribuzione è normale (vedi la Gaussiana).



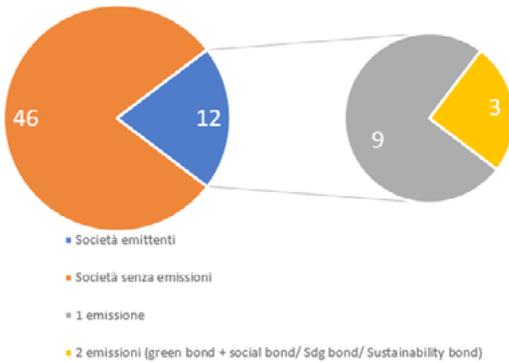
I manager di IGI 2020

Non solo cresce il numero dei manager, ma si conferma la tendenza alla diversificazione. Non più solo area sostenibilità (26), ma finanza (103) e governance/compliance (62) prendono un largo vantaggio nel numero di manager coinvolti.



L'azienda ha definito un proprio "purpose"?

La domanda, introdotta nel 2020, ha registrato fin troppo entusiasmo: l'88% risponde affermativamente. Possibile ancora una non completa comprensione della complessità del concetto.



L'azienda ha mai emesso strumenti di finanza responsabile?

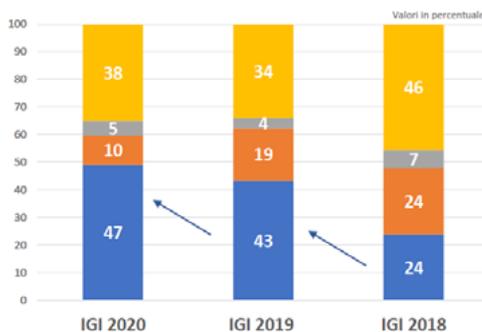
Sulle 58 società quotate prese in considerazione, sono 12 le emittenti (green, social, climate bond). Di queste, in 9 sono alla prima tipologia di emissione (principalmente green bond), in 3 a 2 tipologie di emissioni.



Quali emissioni sono state sviluppate?

Predominano ancora i green bond. Ma i social bond si ricavano uno spazio vicino al 20% del totale.

ANDAMENTO 2018-2019-2020



Qual è il livello di integrazione degli obiettivi ESG per gli amministratori esecutivi e il management? (risposta singola)

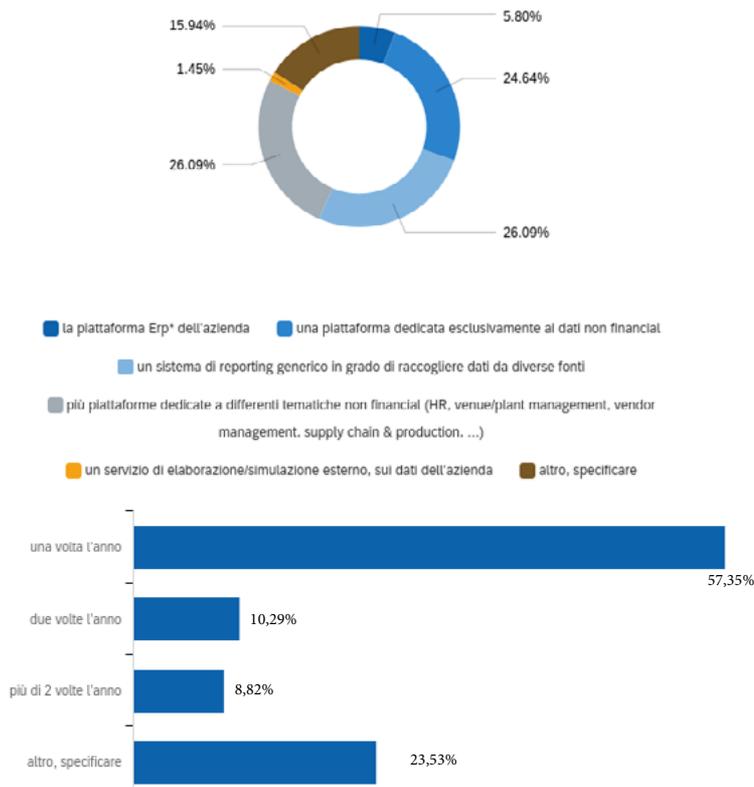
Registra un ulteriore incremento percentuale, rispetto ai due anni precedenti, la risposta più di impatto: "La remunerazione degli amministratori esecutivi e del top management è legata a espliciti obiettivi reali di performance ESG" (quindi non a obiettivi mediati, come può essere l'ingresso in un indice). La quota di aziende che sceglie questa risposta è al 47 per cento.

- La remunerazione degli amministratori esecutivi e del management non è legata a performance ESG
- La remunerazione degli amministratori esecutivi e del management è legata all'ingresso e/o permanenza in uno o più indici di sostenibilità
- La remunerazione degli amministratori esecutivi e del management è legata ad aspetti reali ESG, ma non vengono citati espliciti obiettivi di performance
- La remunerazione degli amministratori esecutivi e del management è legata a espliciti obiettivi reali di performance ESG



Alla scoperta del lato digitale dell'informazione Esg

L'area di indagine straordinaria di Integrated Governance Index 2020 ha riguardato la ESG Digital Governance (ESG-DG), ossia l'applicazione di tecnologia (piattaforma informatica o software di elaborazione/simulazione) alle fasi di monitoraggio, raccolta, gestione, messa in sicurezza e condivisione dei dati non-financial. Di seguito, alcune delle domande dell'indagine.

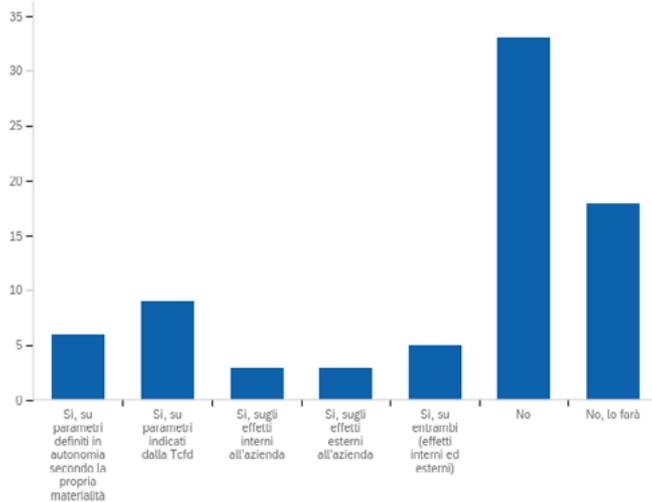


Quali strumenti di ESG-DG sono utilizzati dall'azienda?

Emerge che già il 24% delle aziende afferma di avere una piattaforma digitale dedicata ai dati non finanziari. Un dato inatteso, per quanto le quote maggiori (26%) rimandino a modalità trasversali a diverse aree e tipologie di informazioni.

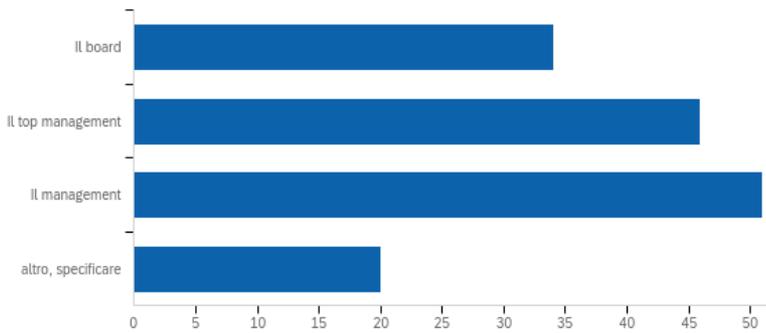
Ogni quanto tempo l'ESG-DG dell'azienda consente la rilevazione e l'aggiornamento dei dati non finanziari?

Predomina la verifica annuale. Anche se molte aziende hanno parlato di possibilità di rilevazione molteplice nel corso dell'esercizio, ma di incapacità organizzativa per farla.



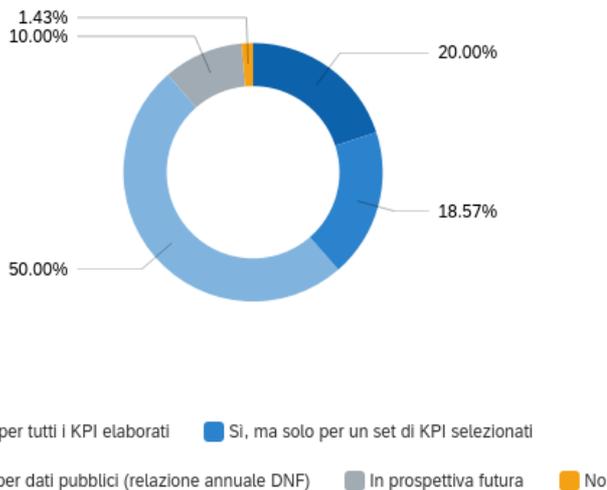
La società si è attivata per il calcolo simulato degli effetti sul proprio business di diversi scenari climatici (Climate Report)? (risposta multipla)

La risposta che domina, per numero di rispondenti, è negativa. Seguita da un altro rilevante numero di aziende che afferma l'intenzione di fare un Climate report in futuro. A oggi, è limitato il campione che esegue l'analisi di scenario sia sugli impatti interni sia su quelli esterni (come indicato dalla Tcfd).



Le informazioni aggregate della ESG-DG sono accessibili/condivisibili dal/con: (risposta multipla)

C'è un'ampia condivisione effettuata attraverso gli apparati digitali di gestione degli Esg. Il numero maggiore di risposte indica la condivisione con il management. Ma è solida anche la condivisione con il board.



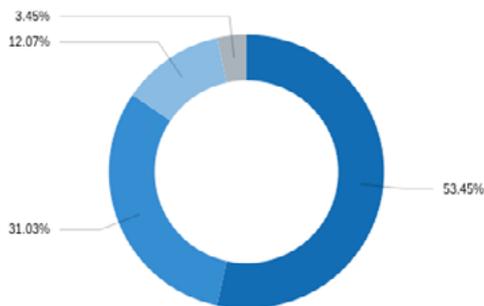
La società ritiene utile la condivisione di informazioni non finanziarie con altre aziende/peer e stakeholder esterni (investitori, rating provider, media) con finalità di trasparenza e confronto?

Questa domanda apre al futuro. Ed è molto interessante che già il 50% dei rispondenti appaia interessato all'opportunità di rendere condivisibili le proprie informazioni Esg (quelle pubbliche), a un vasto perimetro di stakeholder, nonché ad altre aziende. Un 20% si dice pronto a condividere addirittura tutti i Kpi elaborati.

Come rispondono aziende e fondi pensione alla sfida “engagement ESG”?



L’Integrated Governance Index (IGI) indaga anche come le aziende si rapportano agli investitori responsabili. In questa pagina, un paio di risultati relativi a come vengono gestiti i roadshow Sri. In parallelo, poi, il progetto IGI prevede un’indagine sugli investitori istituzionali. Nella pagina seguente, alcuni risultati della survey 2020 condotta con Assofondipensione sui propri associati sul tema “L’ESG applicato dai Fondi pensione”. Anche qui, con focus specifico sull’engagement.



L’azienda ha realizzato roadshow* con investitori Sri?

Il 53,45% risponde affermativamente. Si tratta di un risultato in miglioramento. Lo scorso anno le risposte erano: “sì” (40%), “no” (17%), “no ma con terze parti” (37%), “lo farà nel 2019” (6%).

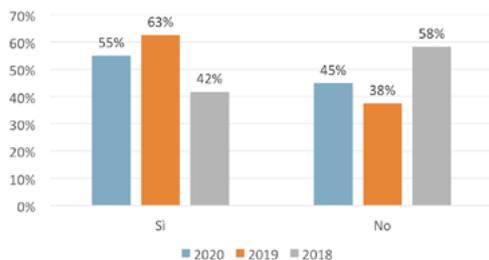
■ Si ■ No ■ No, ma ha partecipato a incontri organizzati da terze parti ■ Lo farà nel 2020



■ L’IR ■ Il Cfo ■ Il Ceo ■ Un membro del Board

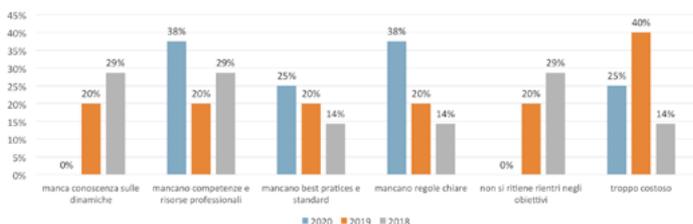
Il roadshow ha coinvolto:

Mentre la percentuale maggiore riguarda, fisiologicamente, gli investor relator, le risposte registrano un’interessante quota di partecipazione “del ceo” (22%) e di “un membro del board” (8,8%).



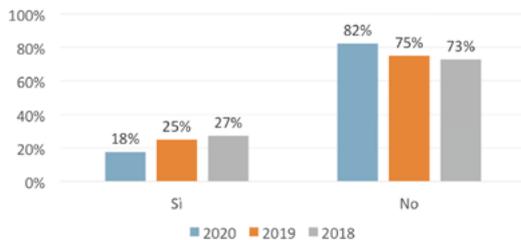
Il fondo pensione prevede l'engagement Esg e/o una forma di confronto sugli Esg con gli asset investiti?

La quota è in lieve calo rispetto a quella del 2019, passando dal 63 al 55 per cento.



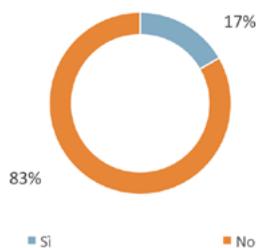
Se non viene sviluppato engagement Esg, quali sono le motivazioni/cause?

Aumentano i fondi che non fanno engagement per mancanza di competenze e risorse professionali, e regole chiare. Il fattore costo cala. Azzerati quelli che non lo fanno perché manca conoscenza su dinamiche o non rientra tra gli obiettivi.



Esiste una forma di reporting su base annuale del volume di attività di engagement Esg e di voto sviluppata sugli investimenti del fondo pensione?

La percentuale di risposte positive continua a calare, scendendo al 18 per cento. Tra le forme di reporting sono citati il PRI Report, il report advisor annuale e file excel.



Il fondo pensione, nel 2019, ha incontrato le aziende per affrontare le tematiche Esg?

Il 17% dei rispondenti ha incontrato nel corso del 2019 le aziende. La percentuale dell'indagine dello scorso anno, prendendo in considerazione il 2018, era nulla.



Ritiene che le occasioni di un confronto diretto Esg tra i fondi pensione e le aziende investite/investibili (roadshow) possano essere: (risposta multipla)

Nel 2020 in valore assoluto l'opzione sulla trasparenza è quella ritenuta più utile. Molto bene anche la connessione finanziaria-economia reale

i protagonisti **I commenti dei leader delle aziende**



In questa pagina e in quella successiva i commenti dei top manager delle aziende sul riconoscimento ottenuto in Integrated Governance Index 2020

Matteo Del Fante, AD di Poste Italiane

«Siamo orgogliosi di questo nuovo e prestigioso riconoscimento che conferma la leadership nazionale di Poste Italiane nella gestione integrata delle tematiche di governance, sociali e ambientali. Il primo posto conseguito nel ranking IGI 2020, che arriva a solo due anni dall'entrata del Gruppo nell'Index stesso, è un traguardo importante alla luce dell'accresciuta platea delle imprese partecipanti e del focus prescelto per l'area di indagine straordinaria. Un risultato che ci sprona a consolidare l'impegno della nostra Azienda a perseguire obiettivi comuni basati su valori condivisi, ancor di più in questa particolare fase di ripartenza del Paese».

Lucia Calvosa, presidente di Eni

«Eni sta affrontando un complesso percorso di trasformazione in un momento storico senza precedenti. L'impegno di Eni è verso una transizione energetica socialmente giusta e a tutela dell'ambiente. In questo senso lo scorso febbraio l'Amministratore Delegato ha presentato un Piano a trent'anni, unico nel settore per metodologia e obiettivi, che confidiamo possa cambiare l'azienda in modo irreversibile. In questo momento più che mai, quindi, è importante per noi ribadire quanto sia fondamentale una governance che in modo integrato orienti tutte le funzioni strategiche, da quelle corporate a quelle di business, verso gli obiettivi del Piano e la creazione di valore sostenibile. Questo riconoscimento ci conferma che stiamo avanzando nella giusta direzione».

Gabriele Galateri di Genola, presidente di Assicurazioni Generali

«Questo risultato è un importante riconoscimento dell'impegno costante di Generali per la sostenibilità, impegno che viene portato

avanti in una prospettiva integrata da tutto il Gruppo. Infatti il nostro purpose ‘aiutare le persone a costruire un futuro più sicuro prendendosi cura delle loro vite e dei loro sogni’ illustra la nostra visione di lungo termine e il ruolo che vogliamo avere come assicuratore nei confronti dei nostri stakeholder. Per affrontare le grandi sfide di oggi, incluse nella nostra matrice di materialità, Generali adotta un approccio multi-stakeholder facendo leva su un solido sistema di governance, che ci permette di assicurare l’integrazione della sostenibilità nelle nostre decisioni di ogni giorno, come dimostrato anche nella risposta all’emergenza legata al Covid-19.».

Gianfranco Battisti, AD di Ferrovie dello Stato Italiane

«Questo risultato premia il nostro impegno nell’integrazione della sostenibilità nelle strategie aziendali, attraverso la valorizzazione delle persone, il coinvolgimento attivo delle comunità impattate e l’attenzione ai territori attraversati. A dimostrazione, ancora una volta, di come il binomio sostenibilità e strategia d’impresa rappresenti il binario scelto dal Gruppo FS Italiane per ripartire verso la nuova normalità, contribuendo a ridisegnare in maniera più equa e responsabile il nostro Paese a partire dal settore della mobilità».

Luca Moroni, Direttore Centrale Amministrazione, Finanza e Controllo di Hera

«Il nostro posizionamento nell’IGI 2020 ancora una volta ci dimostra che la strada intrapresa è quella giusta. Nel Gruppo Hera abbiamo sempre considerato la sostenibilità parte stessa delle strategie finanziarie e d’impresa, questo ci ha permesso di essere pionieri anche nell’ambito della finanza sostenibile: siamo stati, infatti, i primi in Italia a lanciare un green bond e una linea di credito revolving sostenibile. Del resto, ci occupiamo di servizi di pubblica utilità e generare valore e ricadute positive per le comunità servite è un nostro dovere e una priorità. Anche per questo, da diversi anni, abbiamo deciso di misurare il margine operativo lordo a “valore condiviso”, un dato che nel 2019 è salito a quota 422,5 milioni, pari al 39% del MOL complessivo, e che prevediamo arriverà al 42% nel 2023».



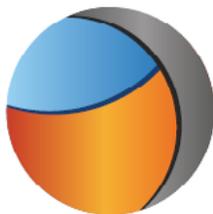
A lato, Top10 della classifica generale di Integrated Governance Index 2020

Nella pagina seguente, in alto, la Top5 dell'area straordinaria "ESG Digital Governance" e la Top5 dell'area di indagine ordinaria (al netto, cioè dei risultati dell'area straordinaria).

Entrambe queste Top5 si compongono in realtà di sei aziende, per ragioni di "pari merito"

Nella pagina seguente, in basso, le tre Top3 relative: alle migliori nel gruppo delle non quotate; alle migliori tra le aziende esterne al campione delle prime 100 per capitalizzazione di Borsa; allo specifico risultato nell'area di indagine sugli Esg nella finanza dell'azienda

Top10 2020



INTEGRATED GOVERNANCE INDEX 2020

1	POSTE ITALIANE
2	ENI
2	GENERALI
4	ENEL
4	SNAM
6	HERA
7	IREN
8	UNICREDIT
9	CNH
10	MEDIOBANCA

Top5 ESG DG



**INTEGRATED
GOVERNANCE
INDEX 2020**

1	POSTE ITALIANE
2	ENI
3	A2A
4	IREN
4	ITALGAS
6	ENAV
6	CEMENTIR

Top5 Area Ordinaria



**INTEGRATED
GOVERNANCE
INDEX 2020**

1	GENERALI
2	SNAM
3	ENEL
4	ENI
5	HERA
5	POSTE ITALIANE

Top3 Non Quotate



**INTEGRATED
GOVERNANCE
INDEX 2020**

1	BNL
2	FS ITALIANE
3	CREDIT AGRICOLE IT.

Top3 Area Finanza



**INTEGRATED
GOVERNANCE
INDEX 2020**

1	HERA
2	ENEL
2	GENERALI
2	INTESA SP

Top3 extra 100



**INTEGRATED
GOVERNANCE
INDEX 2020**

1	AVIO
2	GEOX
3	FNM



ESG Business *reloaded* CONFERENCE 2020

PRESENTAZIONE RISULTATI IGI 2020
14 LUGLIO
MODALITÀ RELOADED SU PIATTAFORMA ETICANEWS

PLENARIA

9.30 - 11.30 | IL GOVERNO ESG DELLE AZIENDE Pratiche di integrazione ESG nella governance

9.10 | Apertura dei lavori

ETicaNews intervista Anna Genovese , Commissario Consob

Intervenuti

Margherita Bianchini, Assonime

Antonella Brambilla, Dentons

Giulio Graziani, freebly

Massimo Scotton, CNDCEC

9.30 | Keynote speech

Bridget Realmuto LaPerla, State Street Associates
“Stress test ESG, how Covid has changed the game”

I casi aziendali

Poste Italiane

Eni

Ferrovie dello stato

10.00 | Ricerca

Integrated Governance Index e Best cases

10.20 | Tavola rotonda

FOCUS

11.45 - 13.00 | ESG DIGITAL GOVERNANCE La gestione tecnologica dei dati non financial

11.45 | Ricerca

Integrated Governance Index: Area Straordinaria

Intervenuti

Gabriella Chiellino eAmbiente

Fabrizio Fiocchi ESGeo

Giangiacoimo Olivi Dentons

12.10 | Tavola rotonda

I casi aziendali

A2A

Enav



WORKSHOP

11.45 - 13.00 | ESG E REMUNERAZIONE La costruzione di incentivi di sostenibilità

Sandro Catani, Director Mercer Italia
Marco Valerio Morelli, Amministratore Delegato Mercer Italia

Intervenuti

I casi aziendali
Snam
Acea

12.00 | Dibattito tra i partecipanti

FOCUS

14.00 - 15.15 | FONDI PENSIONE E INVESTIRE ESG Engagement degli investitori previdenziali italiani

14.00 | Ricerca
L'ESG applicato dai fondi pensione

Intervenuti

Maurizio Agazzi, Assofondipensione
Luca De Biasi, Mercer Italia
Gabriele Giordani, AIR

14.20 | Tavola rotonda

I casi aziendali
Avio
Mediobanca

PLENARIA

15.30 - 17.30 | LA FINANZA ESG DELLE AZIENDE Complessità e vantaggi di sustainable loans & bond

15.40 | Ricerca
Integrated Governance Index e Best cases Finanza

Intervenuti

Chiara Mio, Crédit Agricole Friuladria
Gabriele Arcuri, Gianni, Origoni,
Grippe, Cappelli & Partners
Renato Panichi, S&P Global Ratings
Riccardo Baraldi, Andaf

16.00 | Keynote speech
Olivier Guilhamon, Crédit Agricole

16.20 | Tavola rotonda

I casi aziendali
Hera
Generali
Enel

Le lettere di Larry Fink che segnano la strada a investitori e aziende

BlackRock®

Questo contributo è stato realizzato sulla base delle lettere del CEO Larry Fink negli anni 2018, 2019 e 2020. L'immagine nella pagina seguente è stata tratta dal documento "BLK20 live webcast. Focus sulle Strategie Sostenibili" del 28 maggio 2020

All'inizio di gennaio di ogni anno, BlackRock pubblica la lettera del fondatore e amministratore delegato Larry Fink rivolta ai ceo delle aziende. Le missive degli ultimi anni, in particolare, hanno accompagnato, se non promosso, l'evoluzione della cultura della responsabilità dell'impresa, secondo cui l'azienda diventa un soggetto responsabile verso la polis in cui agisce. Con la necessità, dunque, di farsi carico, se intende prosperare, delle problematiche che riguardano i propri stakeholder.

L'ambiente del 2020

La lettera del 2020 ha messo al centro la problematica che nel 2019 è divenuta un'urgenza planetaria: l'ambiente. Nella lettera intitolata "Una completa trasformazione della finanza", Fink ha affermato che la sostenibilità, e soprattutto i cambiamenti climatici, stanno rimodellando la finanza e gli investimenti. E ha messo in guardia gli amministratori delegati: «Registreremo i cambiamenti nell'allocazione di capitali più rapidamente rispetto a quelli nel clima», una riallocazione che sarà significativa a fronte di un cambiamento di lungo termine e strutturale. La missiva è stata affiancata anche da una lettera destinata ai clienti ("La sostenibilità come nuovo standard per gli investimenti"), firmata dal Comitato esecutivo, in cui si spiegava come BlackRock stesse integrando la sostenibilità negli investimenti (sul tema si sono soffermati anche gli "ESG Talk - BlackRock incontra..." del SaloneSRI 2019, in occasione dei quali BlackRock ha dialogato in diretta con 4 aziende italiane). Fink ha rinnovato così la richiesta alle imprese di un'informazione migliore per gli azionisti che devono avere «un quadro più chiaro di come le aziende gestiscono le questioni legate alla sostenibilità». Un quadro che vada oltre alle sole informazioni legate al clima, ma che riguardi tutti gli stakeholder, nella logica del "purpose". Ovvero, la logica per cui portare beneficio alle parti interessate e perseguire uno scopo

sono «aspetti sempre più centrali del modo in cui le aziende definiscono il proprio ruolo nella società».

La purpose del 2019

Proprio il concetto di “purpose” è stato la parola chiave della lettera del 2019. Ma non semplicemente nell’accezione di “scopo” o “intento” o “strategia”. Fink l’ha proposta come «la ragione fondamentale di esistere di un’azienda, trasposta in ciò che fa ogni giorno per creare valore per i propri stakeholder». Chi sono questi stakeholder? La lettera ha approfondito il tema dei dipendenti, in particolare dei Millennial, per «attrarre e mantenere» i quali sarà sempre più necessario «ciò che l’azienda fa per la società, più che i profitti». Ma le categorie da considerare sono tutte: i dipendenti, i consumatori e le comunità. È il mondo in cui l’azienda si muove, ha scritto l’amministratore delegato, che sta «spingendo le imprese a occuparsi di tematiche sensibili dal punto di vista sociale e politico». Ecco, dunque, un punto cruciale. È il ruolo politico dell’impresa, quello che la lettera ha evidenziato nel concetto di “purpose”.

La stewardship del 2018

La missiva del 2018 non ha solo spostato in alto il livello delle richieste alle aziende, enfatizzandone il ruolo sociale. Ma ha anche spostato in alto il ruolo dell’investitore, spingendo più che mai sull’impegno del gestore (stewardship) a un engagement sui fattori Esg che non sia solo una tantum, ma continuativo nel lungo periodo. Impegno che cresce al crescere della “indicizzazione” della finanza. Come dire: posso fidarmi di un indice ed essere costretto a replicarlo, ma allora sono costretto ancor più a confrontarmi con l’azienda che sta in quell’indice, per far sì che si avvicini progressivamente a ciò che ritengo giusto. In sostanza, Fink ha evidenziato la necessità di una sempre più

diretta conoscenza dell’impresa, in un rapporto che tende a ridurre le intermediazioni tra finanza e azienda. Nella prospettiva di un confronto e un controllo diretto (attraverso l’engagement Esg) di ciò che l’azienda è nel concreto. Non a caso, in quella lettera, è stata del tutto bypassata la problematica legata alla reportistica della sostenibilità. Proprio perché l’obiettivo è la conoscenza diretta, nell’intera missiva non sono mai state usate le parole “report” o “reporting”.

L'impegno di BlackRock sul tema della sostenibilità

*"To prosper over time, every company must not only deliver financial performance, but also show how it makes a **positive contribution to society**. Companies must benefit all of their stakeholders, including shareholders, employees, customers, and the communities in which they operate."*

Larry Fink, 2018 Letter to CEOs

*"BlackRock's Investment Stewardship engagement priorities for 2019 are: governance, including your company's approach to **board diversity**; corporate strategy and capital allocation; compensation that promotes long-termism; **environmental risks and opportunities**; and human capital management."*

Larry Fink, 2019 Letter to CEOs

*"Climate change has become a defining factor in companies' long-term prospects, awareness is rapidly changing, and I believe we are on the edge of a **fundamental reshaping of finance**."*

Larry Fink, 2020 Letter to CEOs

Fonte: BlackRock, 2020. A puro scopo illustrativo.

La nuova stewardship tra engagement e maggiore trasparenza

BlackRock.

Contributo realizzato sulla base del documento "Sustainability Update: Come aiutiamo i nostri clienti a realizzare i propri obiettivi di sostenibilità", pubblicato nel maggio 2020

La stewardship degli investimenti è una componente fondamentale degli obblighi fiduciari. Da anni, BlackRock si confronta con le società sulle questioni di sostenibilità, come si evince anche dalle priorità annuali in termini di engagement e dai report sulla stewardship definiti dal gruppo. Data la crescente materialità dei fattori di sostenibilità, quest'anno il team di investment stewardship ha intensificato l'attenzione e le attività di engagement con le società sui rischi legati alla sostenibilità.

BlackRock ritiene che questi aspetti siano chiaramente determinanti per il valore e per il rischio a lungo termine. Le attività di engagement insegnano che i team di gestione e i consigli di amministrazione si sono trovati ad affrontare le minacce esistenziali per le loro aziende poste dalla pandemia di COVID 19, consapevoli che le azioni intraprese oggi avranno un impatto diretto sulla loro licenza sociale a operare in futuro. BlackRock ha sentito direttamente dalle società in che modo stanno cercando di bilanciare gli interessi di tutti gli stakeholder: azionisti, dipendenti, clienti, fornitori e comunità di riferimento.

Priorità di engagement e linee guida per il voto

Nel 2020, BlackRock ha aggiornato le linee guida per il voto in nove mercati allineandole ai contenuti della lettera ai clienti di gennaio. Inoltre, quando sono state pubblicate le priorità di engagement per quest'anno, per la prima volta sono state mappate in base agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'ONU, come l'uguaglianza di genere e l'energia pulita e a prezzi accessibili. Per ciascuna priorità sono stati inclusi specifici indicatori chiave di performance, fornendo chiarezza su come si intenda verificare le responsabilità dei consigli di amministrazione. Sono stati poi pubblicati nuovi commenti sulle attività di engagement che illustrano nel dettaglio come avviene il confronto con le società sulle seguenti questioni chiave di sostenibilità:

- Rendicontazione allineata alla TCFD (Task Force on Climate Related

-
- Financial Disclosures) e al SASB Sustainability Accounting Standards Board
 - Rischio climatico
 - Società di agribusiness sulle prassi di business sostenibili
 - Emissioni e transizione verso un'economia a basso contenuto di carbonio

Maggiore trasparenza

Dato il crescente interesse dei clienti e della società in generale per il programma di stewardship di BlackRock, a gennaio è stato assunto l'impegno di definire un nuovo standard di trasparenza per il settore. Da allora sono state intraprese diverse azioni per realizzare questo impegno, con la pubblicazione dei seguenti documenti:

Rapporto trimestrale sull'attività di stewardship globale : sono riportati i casi di studio su singole attività di engagement e i dati relativi al numero di società con le quali sono state condotte tali attività a livello globale su questioni ambientali, sociali e di governance, incluse le problematiche legate al COVID 19. Sintesi trimestrale delle attività di engagement globali: una nuova, dettagliata sintesi delle tematiche affrontate, con un elenco di tutte le società (688) con le quali sono state condotte attività di engagement nel trimestre e l'indicazione dei relativi argomenti trattati.

Comunicazioni trimestrali sul voto: l'informativa sulle scelte di voto, pubblicata con frequenza trimestrale anziché annuale, fornisce una spiegazione delle scelte operate per le votazioni di alto profilo.

Bollettini di voto: presentano nel dettaglio i voti espressi, con spiegazioni sulle scelte operate per i voti complessi o di alto profilo. Con l'avvio della stagione delle deleghe di quest'anno, erano già stati pubblicati bollettini di voto per 17 società.

Rendicontazione avanzata per la clientela: implementazione di una nuova funzione tramite Aladdin che consente di generare report sull'engagement con le società con un taglio specifico per i portafogli dei clienti.

Il ruolo di fiduciari è alla base del modello di business e della cultura di BlackRock. Come fiduciario, BlackRock investe non per proprio conto ma per quello dei propri clienti e gestisce i loro investimenti nel rispetto delle loro preferenze. Nel ruolo di fiduciario, inoltre, BlackRock ha l'obbligo di condividere la propria convinzione che tutti gli investitori, soprattutto quelli che stanno risparmiando in vista di obiettivi a lungo termine, come il pensionamento, dovrebbero considerare la sostenibilità nei loro investimenti.

Gli eventi straordinari del 2020 non hanno fatto che rafforzare questa convinzione. Le aziende si sono trovate ad affrontare sfide senza precedenti. Tuttavia, BlackRock è fermamente convinta che nel tempo un focus mirato sulla gestione dei rischi ESG specifici sarà essenziale per generare rendimenti sostenibili a lungo termine per gli investitori di lungo periodo.

Asset Esg, confermata la maggiore resilienza. Anche in fase Covid

BlackRock.

Questo contributo è stato realizzato sulla base dei seguenti documenti di maggio 2020: "BLK20 live webcast - Focus sulle Strategie Sostenibili", (intervento di Luca Giorgi Head of Wealth for Italy, Greece and Malta), "La sostenibilità come nuovo standard negli investimenti" di Giovanni Sandri, Country Manager for Italy & Greece, e "La resilienza ai tempi dell'incertezza"

Covid-19 ha generato una riflessione profonda. Con il crollo dei mercati, i costi in termini umani, sociali ed economici, la finanza si è trovata davanti a una questione fondamentale: capire quali sono state le fonti di "resilienza" e farne le "basi" per la costruzione di un'impalcatura che consenta al settore di prepararsi alle future crisi.

In questo contesto, la sostenibilità ha dimostrato una forte capacità di reazione alle condizioni avverse dei mercati. Non solo: la ricerca di BlackRock ha stabilito una correlazione tra la sostenibilità e fattori tradizionali, come la qualità degli asset e la bassa volatilità, che a loro volta indicano la resilienza.

BlackRock da tempo opera seguendo questa strategia, a partire dalla definizione di investimento sostenibile: combinare l'investimento tradizionale con insights legati ad aspetti ambientali, sociali e di governance (ESG) al fine di migliorare i risultati a lungo termine per i clienti. In particolare, la società è convinta che le aziende gestite con un'attenzione particolare agli Esg siano meglio posizionate a fronte di condizioni avverse e possano beneficiare di condizioni di mercato positive. La bontà di questa impostazione è stata confermata anche dall'andamento degli indici sostenibili nel primo trimestre del 2020: Morningstar ha registrato una sovraperformance di 51 su 57 dei suoi indici sostenibili rispetto ai loro omologhi di mercato più ampi; e MSCI una sovraperformance di 15 su 17 dei suoi indici sostenibili, sempre rispetto agli omologhi di mercato più ampi. Sebbene si tratti di un periodo breve, e quindi non determinante, i dati si allineano con la resilienza riscontrata nelle strategie sostenibili durante le precedenti flessioni (nel 2015-2016 e nel 2018).

Come analizzare la resilienza?

Nonostante l'evidenza della capacità di reazione delle strategie sostenibili a situazioni di mercato avverse, occorre rilevare l'assenza di indicatori

in grado di descrivere l'insieme dei fattori che possono influenzare la resilienza di un'azienda. Gli indicatori tradizionali non sono sufficienti a questo scopo, perciò l'analisi delle caratteristiche Esg dell'azienda potrebbe consentire di comprendere meglio la sinergia sostenibilità/resilienza.

Alcuni osservatori hanno indicato come i fondi corrispondenti agli indici sostenibili abbiano beneficiato di posizioni sottopesate strutturali nell'energia e nelle utility, dal momento che il settore oil&gas, già in crisi prima della pandemia, ha subito il ribasso maggiore rispetto al calo complessivo del mercato durante la crisi. Tuttavia è importante sottolineare come gli analisti indichino nella decorrelazione dal settore del fossil fuel solo una frazione della sovraperformance registrata in numerosi fondi sostenibili. I punteggi Esg delle società appartenenti ai singoli settori indicano che in questo periodo di forte volatilità tali punteggi sono stati rilevanti per distinguere i titoli leader da quelli più arretrati sui mercati globali, anche all'interno del settore energia e nei relativi sotto-settori quali petrolio e gas.

Un altro aspetto chiave riguarda l'interesse degli investitori per le strategie di investimento sostenibile, aumentato durante questo periodo di crisi. Nel primo trimestre del 2020, i fondi aperti sostenibili globali (fondi comuni d'investimento e Etf) sono cresciuti per 40,5 miliardi di dollari in nuovi capitali: un aumento del 41% rispetto all'anno precedente.

Sandri: Esg, un need-to-have

Il tema della resilienza delle strategie finanziarie Esg trova una serie di considerazioni "a monte", nell'analisi proposta da Giovanni Sandri, Country Manager for Italy & Greece di BlackRock. La pandemia Covid-19, infatti, è stata il primo "stress test" per le strategie sostenibili e Sandri rileva che, mentre gli investitori si concentravano su debolezze economiche e opportunità messe in luce dalla crisi, la presenza di società con una forte cultura Esg ed elevati punteggi ha offerto nel complesso una protezione dalle turbolenze dei mercati.

Queste aziende si sono dunque posizionate un passo avanti rispetto ai loro concorrenti nel "new normal" che ci attende.

L'analisi ha preso in considerazione cinque risposte alla domanda: perché la sostenibilità in questo momento?

La prima risposta, connessa alla riflessione del paragrafo precedente, riguarda il ruolo della «resilienza nelle fasi di volatilità». Le considerazioni Esg mettono alla luce criticità che la maggior parte dei sistemi finanziari non tiene in considerazione. E le aziende sostenibili non solo hanno resistito meglio alla crisi, ma si riprenderanno più velocemente grazie alla resilienza delle loro procedure operative, ai report e al morale dei dipendenti. Si rivelano, insomma, una «cartina di tornasole per shock futuri».

Un'altra risposta riguarda la costruzione di business sostenibili e modelli economici più solidi. I modelli di business «snelli e convenienti», ma fragili di fronte a una crisi globale, si rivelano sempre più rischiosi man mano che aumenta il «disruption

Perché la sostenibilità ora?

Resilienza nelle fasi di volatilità

- ESG come strumento di gestione del rischio
- Cartina di tornasole per shock futuri

Business sostenibili modelli più solidi

- Business non-sostenibili saranno modelli più rischiosi
- Da ESG a GSE

Contesto normativo favorevole

- L'agenda EU green non si ferma
- Stimoli fiscali

ESG sempre più importante per la società

- 64% dei Millennials considerano questi aspetti¹
- #1 Motivazione per Money Managers²

Sempre più soluzioni sostenibili

- Slancio nella crescita di soluzioni sostenibili
- "Need-to-have" vs "Nice-to-have"

Fonte: BlackRock, JPMorgan, Bank of America, HSBC, McKinsey, 1) Cone, 2018 Cone Communications Millennial Employee Engagement Study, 2018; 2) GISA, US SIF, 2018

trend». Mentre i modelli sostenibili presentano un'attenzione crescente alle catene di fornitura e ai dipendenti, una trasformazione delle policy di allocazione del capitale, una gestione responsabile dei dividendi, una minore leva finanziaria per i riacquisti, e un'attenzione particolare alla retribuzione dei dirigenti. In questo quadro, JP Morgan ha parlato di una trasformazione da Esg a Gse: c'è un forte consenso tra gli investitori sul fatto che le aziende con una migliore impostazione sociale e

dipendenti più impegnati attraverseranno più facilmente i momenti difficili, ma saranno anche in una posizione migliore per sfruttare la ripresa post-crisi e le opportunità a essa associate.

Una terza risposta al perché della sostenibilità riguarda il contesto normativo. Nel 2020, la Commissione Europea ha lanciato il Green Deal, e ora la Carbon Neutrality entro il 2050 è sancita dalla legge. Ma anche la strategia industriale dell'UE mira alla Carbon Neutrality e di questa svolta green fa parte anche il Circular Economy Action plan. Anche i singoli Paesi hanno dato il via a una serie di programmi di stimolo fiscale per rilanciare l'economia con l'avvio di progetti green nel settore dell'energia e dei trasporti. Non bisogna poi dimenticare l'inasprirsi del carico fiscale sui cittadini legato agli enormi stimoli pubblici. Saranno questi ultimi a chiedere che il proprio denaro sia utilizzato a beneficio della società in generale. La quarta risposta è legata alle richieste di cambiamento "sostenibile" che arriveranno alle imprese "dal basso": la scelta del lavoro sarà sempre più legata agli impegni sociali e ambientali delle aziende; mentre l'incorporazione dei criteri Esg nell'investimento sarà sempre più legata alla domanda

Una storia di resilienza

% di indici sostenibili che hanno sovraperformato i benchmark tradizionali



Crisi dei mercati emergenti
21/07/2015 - 11/02/2016



Rialzo dei tassi della Fed
20/09/2018 - 24/12/2018



Emergenza Covid-19
Q1 2020



YTD

dei clienti. Un trasformazione organica, dunque, che è già in atto con lo sviluppo dei prodotti Esg, sempre più disponibili in un'ampia gamma di classi di attività, stili e strutture legali.

A questo si somma l'attesa degli investitori di una crescita del settore. E siamo alla quinta risposta. «Prima della crisi, era opinione diffusa che l'Esg fosse un "nice-to-have" e non era chiara la sua importanza. Ora, con i mercati sotto stress l'Esg si è rivelato chiaramente un "need-to-have"».

Giorgi: in Italia i flussi di capitali si spostano sugli Esg

L'andamento degli asset sostenibili ha determinato un trend di flussi in crescita a livello globale. In Europa, questa tendenza ha riguardato principalmente strategie attive e indicizzate, e i flussi confermano anche le preferenze degli investitori italiani. Come rilevato da un'analisi di Luca Giorgi, Head of Wealth for Italy, Greece and Malta, la raccolta dei fondi Esg, rispetto a quelli Non-Esg ha subito una forte preferenza verso i primi nel confronto tra 2019 e 2020, in particolare sui fronti fixed income, multi asset strategies ed equity. Come si evince dal grafico sotto, i flussi netti dei fondi Esg nel fixed income (in milioni di dollari) si sono mantenuti costanti nei due anni (360 nel 2019 e 350 nel 2020) mentre la raccolta Non-Esg nello stesso periodo è crollata da 11.810 a -3.280. Discorso simile per le multi asset strategies, che hanno tenuto sul fronte Esg anche nella fase di turbolenza, pur riducendo la raccolta da 3.810 a 2.060 milioni di dollari, mentre sono arretrati sul fronte non Esg (scendendo da -2.640 del 2019 a -3.450 nel 2020). Anche l'equity mostra l'allargamento della forbice, indicando una crescita della raccolta da 400 a 940 per i fondi Esg; e un andamento negativo confermato (-1,280 nel 2019 e -1.290 nel 2020) sulla raccolta Non-Esg.

La tendenza rilevata da Giorgi non è una novità assoluta dal momento che, numeri alla mano, gli indici sostenibili hanno dimostrato di attrarre gli investitori in periodi di crisi anche nel passato, sovraperformando i benchmark tradizionali.



Questa pubblicazione
presenta il progetto
e la sintesi dei principali
risultati di Integrated
Governance Index 2020

In ordine alfabetico

A.I.M. VICENZA
A2A
ACEA
AEROPORTO G. MARCONI BOLOGNA
ALPERIA
AMPLIFON
AQUAFIL
ASPIAG SERVICE
ASTM
AVIO
BANCA DI CREDITO POPOLARE
BANCA FARMAFACTORING
BANCA GENERALI
BANCA MEDIOLANUM
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO
BANCA POPOLARE DI SONDRIO
BANCO BPM
BPER BANCA
BREMBO
CAP HOLDING
CASSA CENTRALE – CREDITO COOP.
CEMENTIR HOLDING
CNH INDUSTRIAL
CREDIT AGRICOLE ITALIA
CREDITO VALTELLINESE
E.S. TR.A.
EL EN
EMAK
ENAV
ENEL
ENI
ERG
ESPRINET
FERALPI
FERRARI
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE
FIDEURAM

I LEADER NELL'INTEGRAZIONE DEGLI ESG



**INTEGRATED
GOVERNANCE
INDEX 2020**

N° 74
SONO LE AZIENDE
CHE HANNO
ACCETTATO
LA SFIDA DI IGI 2020

Appuntamento con i risultati dell'indagine
il 14 luglio in occasione della ESG Business
Conference RELOADED www.esgbusiness.it



FINCANTIERI
FINECOBANK
FNM
GENERALI
GEOX
GUALA CLOSURES
HERA
IGD
IMA
INTERCOS
INTESA SANPAOLO
IREN
ITALGAS
LEONARDO
MAIRE TECNIMONT
MARR
MEDIASET
MEDIOBANCA
MM
MONDADORI EDITORE
NEXI
PANARIAGROUP
PIOVAN
PIQUADRO
POSTE ITALIANE
PRADA
PRYSMIAN
REALE MUTUA DI ASSICURAZIONI
SAIPEM
SALVATORE FERRAGAMO
SEA
SNAM
TECHEDGE
TELECOM ITALIA
UBI BANCA
UNICREDIT
UNIPOL

Terminato nel luglio 2020
Redazione ed editore: ETicaNews, via Lambro 4, 20129 Milano
Direttore responsabile: Luca Testoni
Progetto grafico: Mai Esteve